

14家银行理财5月规模增超2200亿 股债波动下销售渠道强化风险适配

证券时报记者 谢忠翔 刘筱筱

今年5月,银行理财继续迎来资金净流入。6月9日,证券时报记者从业内可信渠道汇总的独家数据显示,今年5月末,规模超1万亿元的14家理财公司(含6家国有理财公司、8家股份行理财公司)合计存续规模单月环比增长逾2200亿元,二季度实现连续2个月规模正增长。

今年5月以来,受股债市场波动影响,银行理财净值回撤压力有所增大。证券时报记者从业内获悉,在资产配置端,理财公司加大力度通过多资产组合策略应对市场波动;在产品渠道端,多家银行加强了对销售产品与客户风险匹配和适当性管控,防止风险错配造成损失。

1 单月增长逾2200亿元

记者获取的上述数据显示,规模排名前14位的理财公司在二季度实现连续2个月的净增长,5月末合计产品规模为26.72万亿元,再度刷新去年11月末创下的峰值水平,理财市场总体规模迎来新高点。

据证券时报记者测算,5月理财行业整体规模增幅虽低于4月,但国有行、股份行旗下理财公司均实现百亿元以上规模净增长。国有行理财公司方面,农银理财、中邮理财、工银理财单月净增长分别超400亿元、360亿元、300亿元;股份行理财公司中,招银理财单月净增290亿元。依托母行之外代销渠道快速壮大的华夏理财表现突出,5月净增长640亿元,在万亿级规模的理财公司中增幅排名第一。

在规模持续增长趋势下,除头部理财公司外,“2万亿阵营”理财公司规模差距在明显缩小。除第一梯队中的招银理财、信银理财、兴银理财分别维持2.8万亿元、2.55万亿元、2.4万亿元规模外,光大理财、农银理财、工银理财和中银理财之间多数差距低于1000亿元,第二梯队之间竞争趋于白热化。

2 多资产组合应对市场波动

从投资端来看,由于债券资产“票息收益+资本利得”收益去年以来持续下行,多资产多策略成为增厚理财产品收益的行业共识。业内也通过多资产组合来应对股债市场近期的波动,平抑净值大幅波动,该类资产由于收益率相对较高,也获得市场低风险资金的青睐。

从产品货架数据可看出,“固收+”产品成为替代固收纯债产品的主要增量。据证券时报记者获得的独家数据,固收纯债型产品5月末规模较上月几乎无显著增量,多家股份行理财公司甚至环比下降100亿元以上,现金管理类产品持续承压,单月降幅超1300亿元。含权类产品中,连续逆势增长的“固收+”理财产品5月增长1800亿元;混合类产品也增长近270亿元。

国信证券非银金融首席分析师孔祥

国际金价震荡下行 银行积存金花式揽客

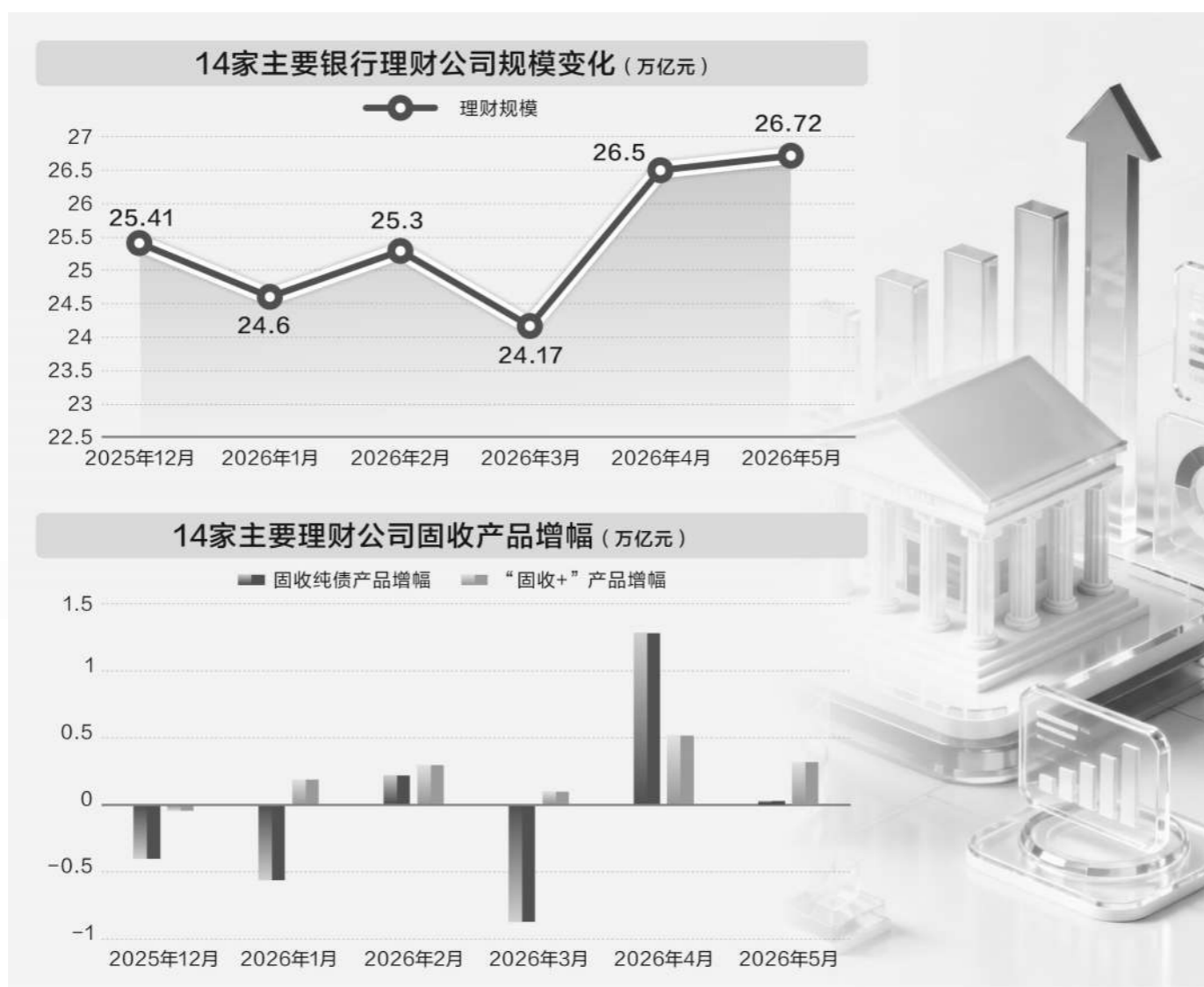
证券时报记者 黄钰霖

近一个月国际金价持续震荡走低,截至6月9日证券时报记者发稿时,伦敦金现报价4328美元/盎司;对比年初年内高点5598.75美元/盎司,累计下跌超千美元。受国际金价走弱带动,国内银行积存金价格回落至1000元/克下方。

多位购买了银行积存金产品的受访者向记者表示,5月以来金价回落迅速,此前高位购入的积存金现在处于亏损状态,目前不会继续补仓。

记者注意到,金价下跌后,银行的积存金业务有所降温,不少银行选择加大积存金的揽客力度,推出立减金、费率优惠等活动吸引客源。

其中,中国银行主打“周五主题日优惠”,2026年6月30日前,投资者将积存金定投扣款日设置在每周五,或在周五自主购买积存金,可享受每克减1元优惠;5月26日,长沙银行推出积存金买入手续费全



数据来源:证券时报记者统计 图片来源:AI生成 谢忠翔 刘筱筱/制图

3 震荡市下渠道加强风险适配

整体来看,理财公司布局含权理财产品的力度加码:通过配置一定仓位的权益资产捕捉股市向上弹性的同时,诸多机构采用分散配置的投资策略,力求降低组合波动。

2026年以来,含权产品对整体理财产品的增量贡献,已经占据最大占比。今年前5个月,上述14家理财公司“固收+”产品较年初增长1.44万亿元,成为规模贡献主力;固收纯债较年初略增不足1000亿元;现金管理类产品规模下降约3600亿元,考虑当前现金类产品7日年化收益率已经持续低至1%附近,业内观点认为后续规模可能持续承压。

值得注意的是,5月含权理财净值波动幅度较大,中下旬多次出现净值大幅冲高次日快速回调的情况。

在渠道端方面,证券时报记者了解到,面对市场震荡行情,多家银行加码投资者陪伴与权益保障工作。长三角一家上市银行于5月上旬由总行财富管理部门组织开展销售适当性系统专项培训;该行复盘过往权益产品销售环节暴露出的适当性短板,完成全面排查梳理,并针对50万元以上R4、R5(中高风险/高风险)产品的大额交易,进一步优化适当性管控流程。

具体来看,为了更严格地保护震荡市下投资者权益,该行设置了四类情况主动拦截客户的自主购买流程,包括但不限于

■ 理财公司布局含权理财产品的力度加码:通过配置一定仓位的权益资产捕捉股市向上弹性的同时,诸多机构采用分散配置的投资策略,力求降低组合波动。

如果客户需购买单笔50万元及以上的R4、R5产品时,需要双人尽调;当客户风险等级为C4(进取型投资者)的客户配置R4、R5产品的比例超过20%时,会被拦截;风险等级为C5(激进型投资者)的客户配置比例超30%且超过单笔50万元或连续三天累计购买50万元时,也会被拦截。

上述措施旨在震荡行情中严格落实“卖者尽责、买者自负”的金融产品销售原则,规避风险错配引发投资者亏损。另有国有大行深圳分行财富管理部门人士告诉记者,该行每个月都会给理财经理出具资产配置报告建议。“我们让客户经理告知客户,最近这个阶段要适当降低权益类配置比例。”该人士介绍。

保险资金正积极扮演“耐心资本”角色,不断探索投向科创领域的适配路径,其中之一是“S基金(Secondary Fund)”。

一位市场化私募股权业内人士向证券时报记者表示,S基金适配保险资金的配置特性。S基金大多投向存续中后期的股权基金,通常可获得估值折价,回报率相对不错,因此保险资金借道S基金布局科创赛道是优质路径。

险资陆续布局S基金

S基金是私募股权二级市场基金,是指参与已设立私募基金投资标的以及份额投资的基金。简言之,S基金的投资人,通过受让现有基金份额,实现接续投资,持续为科创企业提供资本。

据证券时报记者梳理,险资通过S基金投向科技领域的案例近年来增多。

中保投资公司于2021年设立中保投齐芯基金,承接上海集成电路产业投资基金12亿元份额,较早开启险资以S基金方式支持国家战略发展的业务模式。2023年1月,中保投资公司发起设立“中保投资-元禾辰坤股权投资计划”,投资元禾辰坤管理的母基金二份额4.3亿元。

2023年5月,上海科创接力一期创业投资基金成立,规模15.08亿元,太保寿险、大都会人寿分别出资1亿元、0.5亿元。

2023年,国寿资产发起设立规模118亿元的“中国人寿-沪发一号股权投资计划”,以S份额投资上海集成电路基金。2024年12月,国寿资产发起设立“中国人寿-北京科创股权投资计划”,规模50亿元,以S份额方式投资北京市科技创新基金。

2024年12月,中保投资联合新华保险、中汇人寿设立智集芯基金,出资逾20亿元受让上海国际集团持有的上海集成电路基金份额。

2025年8月,河南省首只S基金——中金接续元亨(郑州)股权投资基金变更投资人信息,新引入五家LP,中原财险、瑞众保险、大家控股等3家险资机构合计投资2.45亿元。该基金重点投向新能源、先进制造、科技创新等战略性新兴产业。

从出资人到管理人

在探索S基金投资的过程中,险资机构角色不断进阶,不仅做基金LP(出资人),还开始做GP(管理人)。

2023年8月,大家保险旗下的远见共资本作为管理人,成立无锡远见卓识接力股权投资基金,总规模12亿元,大家人寿出资约10亿元。

近期,中国人寿联合福建省方面设立官池S基金——福建省鑫睿接力科创股权投资基金,规模达到40.154亿元。国寿集团旗下的国寿金石资产管理有限公司(简称“国寿金石”)为该基金管理人。

官池基金是指在基金募集时,不特定具体投资项目的一类基金形式,具有灵活度高、整合能力强的特点,更考验管理人的主动管理能力。

国寿方面介绍,国寿金石作为专业化的保险私募基金管理平台,可以持续跟踪S基金市场,筛选优质资产,灵活配置不同阶段、不同领域的资产,实现更优的风险收益匹配。该项目重点聚焦新一代信息技术、生物医药及器械、高端装备制造等战略性新兴产业。

与此同时,该基金也是险资与地方国资联动的案例。中国人寿作为LP出资28亿元,该基金引入福建省与福州市两级重要投资平台作为外部合作伙伴。

“福建省民营经济发达,产业基础较好,且私募股权投资生态活跃,有利于推动合伙企业的投资顺利落地和后续投资运营。”中国人寿称。

险资私募股权人士向记者表示,险资与地方国资合作成立基金,可以发挥地方平台深耕本土的优势,有助于挖掘更多当地的优质项目资源。

S基金迎快速发展机遇

目前,国内S基金发展仍处于起步探索阶段。

2025年全国两会上,全国人大代表、北京证监局原局长贾文勤曾建议,支持国有资本和保险公司等长期资金积极参与S基金市场,允许投资对象为S基金时,在规模或过往业绩等方面设立更有包容度的指标,或鼓励研究以保险资金和AIC(银行控股的金融资产投资公司)基金直接设立S基金。

从耐心资本支持科技创新看,S基金发展的必要性提升。私募股权和创业投资基金的有效退出,是吸引长期资金并持续转化为股权投资的关键。而S基金可作为私募股权和创业投资基金的退出途径,也是接续投资的主要方式。发展S基金,有助于缓解“基金退出难、GP募资难、企业融资难”等问题。

S基金近两年发展在提速。据证券时报记者查询,在基金业协会备案的基金中,名称中带有“接力”“接续”的基金,2025年共有18只,2026年以来也已备案6只,而此前年份仅为零星备案。

中国人寿方面表示,从收益与风险平衡角度看,险资布局S基金具有如下优势:

一是底层资产相对明确,S基金受让的多是已运作数年的份额,底层资产经过早期筛选和培育,信息透明度较高,波动相对更小、收益更可预期。

二是现金回流相对较快,S基金提供了一种“不需要从零开始”的股权投资方式,投资后较快产生正向现金流,有效改善了传统私募股权投资的“J曲线”体验,契合险资对稳健现金流与长期匹配的需求。

三是配置价值显著,一只S基金往往持有多个基金份额,间接覆盖多家底层企业,可以高效完成分散配置,避免单一项目或单一赛道波动带来的风险。

险资布局S基金再进阶:从LP到GP 深耕科创赛道

证券时报记者 刘敬元

